

Обзор 22 - 29 августа

Мировые тренды

Одной строкой

В евро уже не верят даже его создатели

Общая картина

После бурного августа наступила затишье. Все сектора консолидировались и закончили неделю на нейтральных уровнях. И только товары продолжили рост.

Сектора

Акции

Если неделю ранее сходили от верхней границы колебаний (торговый диапазон 1100 – 1200) до нижней, то за последнюю неделю сходили от нижней к верхней.



При этом постепенно колебания снижают свою интенсивность, поскольку на подходе к уровням уже встречают заранее, и колебания плавно переходят в навивание вокруг уровня чуть выше 1150. Таким образом, картина по-прежнему определяется главным образом техническим законами ценообразования

Подобная картина является типичной для всего мира. Не просматривается ни какой региональной (исключением является только Индия, которая падала почти всю неделю) специфики, что говорит, что общемировая ситуация является по-прежнему основополагающим фактором для всех национальных индексов..

В конце месяца традиционно падает интенсивность выхода макростатистики, да и особых новостей фундаментального плана на неделе было немного.

В начале недели по инерции доминировала европейская тема. В частности гулял слух о снижении рейтинга Франции, а к середине недели он заменился на слух о снижении рейтинга Германии, но оба не подтвердились. После этого были продлены запреты на короткие продажи.

Они сейчас действуют в Италии, Испании, Франции и Бельгии. Это как раз те страны, которые являются следующими кандидатами на неприятности. Запрет продлится на юге (Испания и Италия) до 30 сентября, на севере (Бельгия и Франция) до «стабилизации».

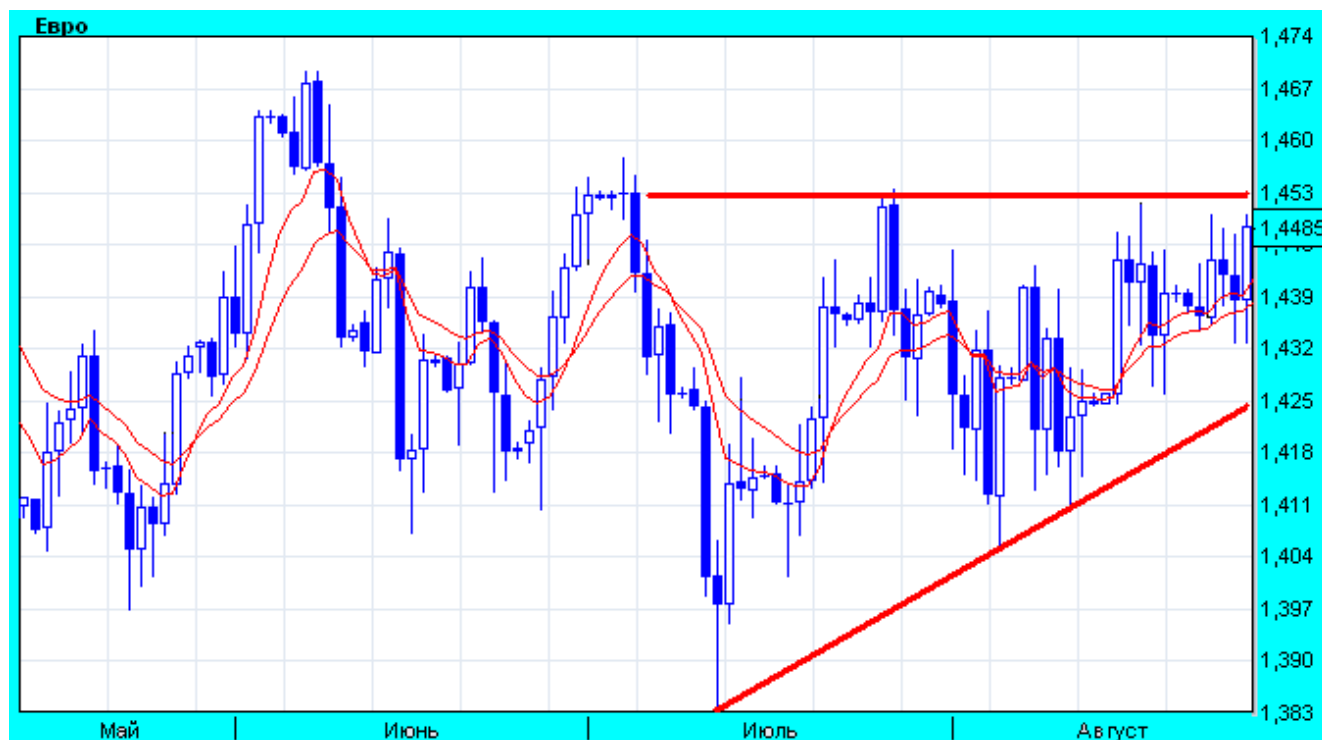
Затем, приблизительно с конца вторника, на первый план выдвинулись надежды, что в пятницу на заседании ФРС объявят о третьем плане количественного смягчения QE3, хотя здравые рассуждения говорили о преждевременности такого шага. Это позволило вырасти акциям. В четверг У Баффет объявил о покупке 50 тыс. привилегированных акций Bank of America Corp. за 50 млрд долл, тем самым намекая что не все так плохо. Акции BofA выстрелили на открытии торгов почти на 26%, утянув за собой фондовые индексы. Но продавцы резко осекли эйфорию, тем самым показав текущую границу роста где то около 1380.

Пятница был единственный боевой день посреди всех этих позиционных маневров. Шок от несбывшихся надежд на включение печатного станка сначала увел S&P до 1030, где в большом количестве появились любители прикупиться подешевле. После того, как все продавцы были уничтожены, в течение одного(!) часа S&P вырос до 1380 или около 4%. Не исключена также и фондовая интервенция.

Таким образом, по результатам разведки боем, т.е. натурных экспериментов в ходе торгов, сейчас известно, что покупатели находятся уровне 1130, а продавцы на 1380. Как только эти уровни будут пробиты на следующей неделе, то текущий чисто технический расклад будет завершен. Надо будет снова ориентироваться на фундаментальные факторы. Аккурат на следующей неделе будет новый трудовой отчет в Америке, который покажет, как работала мировая экономика в августе.

Валюты

Как на акциях, где с начала августа идет хотя и высоковолатильное, но боковое движение, так и по валютам уже давно не было пробоев. Все-таки лето, и настоящие трейдеры придерживаются негласных правил не раскачивать лодку. Но эти же негласные правила гласят, что вся накопленная за отпуска энергия выплеснется осенью. И глядя на дневной график доллар / евро, так и напрашивается пробой вверх.



Вывод, исходя только из техники, прямо скажем странный, поскольку фундаментальные факторы против евро.

Тема европейских дефолтов, хотя как-то и сошла с заголовков, но не решилась. Снижение внимания произошло отчасти из-за того, что европейский центробанк проявляя чудеса героизма опустил стоимости облигации Италии и Испании. А точнее держит их на постоянном уровне. Непосредственной угрозы нет, и потому не страшно. А также отчасти и из-за того, что по существу этой проблемы сказать нечего, т.к. принципиального решения за истекшую неделю так и не появилось.

Вместо бодреньких экономических комментариев на неделе было много обобщающих рассуждений апокалипсического плана. Так бывший председатель ФРС США Алан Гринспен, даже не скрывая своей радости, по-римски категорично выдал «евро рушится». А обрушившись, увлечет за собой и мировую экономику. Глубинная причина, по его мнению, заключается в том, что единое сосуществование стран валютного содружества невозможно из-за слишком больших культурных и экономических различий между ними. Северяне работают лучше, и поэтому для поддержания союза должны финансировать «ленивых» южан. А непосредственной причиной грядущих катаклизмов будут большие объемы долговых бумаг проблемных стран на балансах европейских банков.

Можно было бы это посчитать очередной американской пропагандой отставного чиновника против главного экономического конкурента, но похожие белогвардейские интонации раздаются и из европейского стана. Бывший председатель Еврокомиссии Жак Делор, один из инициаторов(!) создания европейского общего рынка, которого никак не заподозришь в антипатии к Европе, объявил, что Европа и евро находятся на краю пропасти.

Кстати, греческие облигации по доходности достигли 50%. Дефолт становится исключительно делом времени.

На этом фоне тем более удивительным выглядит резкое укрепление европейской валюты в пятницу, после объявления об нежелании запускать QE3 в США. Если долларов будут печатать меньше, чем ожидалось, то его курс должен быть выше. Поначалу так и было, но затем всех продавцов евро просто выкупили, и неделе завершилась вблизи двухмесячного максимума. Другими словами, доллар не может усилиться даже на столь благоприятных факторах, что косвенно говорит о масштабе американской проблем.

По отношению к другой резервной валюте – иене, уже месяц продолжается торговля в крайне узком диапазоне. А точнее происходит навивание на уровень около 75 долларов. Причем в пятницу произошло падение доллара.

Текущий уровень является максимальным со времен второй мировой войны, а также с момента японского цунами. Столь продолжительный узкий диапазон на столь важном уровне не может быть даже летом. Должен быть либо отскок, либо пробой. Скорее всего, дело не обходится без интервенций.

В самой же Японии премьер-министр Японии Наото Канн уходит в отставку, так и не воплотив в жизнь большинства своих революционных начинаний. Рейтинговое агентство Moody's в среду, понизило суверенный кредитный рейтинг Японии на одну ступень - с Aa2 до Aa3 со "стабильным" прогнозом в связи с большим дефицитом бюджета Японии и значительным ростом госдолга страны с момента глобальной рецессии в 2009г.

Эти события вполне могут послужить сигналом для начала крупных движений курса иены.

И, наконец, швейцарский франк, «наиболее сильная валюта в настоящий момент», уже третью неделю подряд отскакивает от уровня 0,7. Конечно, в рамках торговли carry trade и не такие отскоки случаются. Но дело в том, что привязки франка к евро так и произошло, а размер интервенции (по тому, что объявляется) был относительно невелик. А курс уже достигал в моменте 0,81, что уже заметно даже на недельных графиках. Подобное развитие событий делает вложения в швейцарский франк очень привлекательными в ближайшие дни.

Облигации

На рынках облигаций также полный штиль.

В начале недели преимущественно цены двигались вниз на слухах о снижении рейтинга Франции и Германии, а также на надеждах на новый раунд количественного смягчения. В пятницу все снижение было отыграно, и неделя закончилась приблизительно на тех же уровнях, что и начиналась. Единственным исключением являются японские бумаги, которые падали всю неделю, но там специфичная ситуация.

Среди новостей заслуживало внимания только заседание ФРС США.

Если коротко, то денег не дали, но обещали вернуться к этому вопросу 20 сентября.

Еще до заседания многие начали высказывать сомнения в разумности нового раунда количественного смягчения. Первая задача QE – обеспечение низкого уровня реальных ставок в экономике с целью стимулирования спроса на заемные ресурсы со стороны домохозяйств и корпораций. А сейчас ставки и так крайне низкие. «Против» начала QE3 сейчас и усилившееся политическое давление на ФРС после дебатов по госдолгу и запуска первых этапов президентской гонки, а также продолжающийся рост цен на мировые коммодити.

Другое дело, что решения о запуске количественного смягчения принимаются не в интересах страны, а в интересах властных группировок элиты, интересы которой в последнее время стали часто расходиться с потребностями общества. Так что неожиданность вполне могла быть. Тем более что заседание происходило в том самом Джексон Хоуле (штат Вайоминг), в котором было объявлено о втором раунде печатания денег, а за пару часов до решения было объявлено, что ВВП США во втором квартале оказался меньше, чем ожидали.

В своем докладе Бен Бернанке подчеркнул, что ситуация с восстановлением экономики оказалась хуже, чем ожидалось, а последние данные показывают, что ограничивающие рост факторы оказались не только временными. Последнее полностью противоречит его же многочисленным заверениям, сделанным летом текущего года, смысл которых сводился к тому, что скоро все будет очень хорошо.

Было также заверено, что ФРС имеет в запасе набор инструментов для смягчения своей монетарной политики, и она готова задействовать их в случае необходимости. Но решение о новых мерах будет принято не ранее двухдневного заседания 20 сентября.

Сказано, что выход из кризиса и рост экономики зависят не только от ФРС. Так, он призвал финансовые власти США навести порядок с госдолгом, который по отношению к ВВП должен оставаться стабильным, а в идеале - снижаться со временем.

Суммируя о выступлении председателя ФРС, лично мне понравилось высказывание от Conifer Securities. "Б.Бернанке непредсказуем, и есть такое ощущение, что бы он ни сказал, это будет разочарованием".

Среди прочих новостей отметим снятие с должности президента S&P Девена Шармы. Хотя официально это решение не связывают с понижением рейтинга США, но никто в этом не сомневается. Именно он, придя на ипотечный участок агентства в 2007 году, начал резать дутые рейтинги необеспеченных облигационных пулов. Правда, в результате такой принципиальности случился ипотечный кризис, но виноваты в этом не он, а те кто завышал рейтинги. Тогда дело удалось замять. Теперь он также принципиально рубанул с плеча и сам рейтинг США с еще большими последствиями.

Ожидается, что на посту президента Д.Шарму сменит Дуглас Петерсон, который в настоящее время является одним из руководителей Citibank. Глядя на его фотографию и учитывая, где он работал, лично у меня не возникает сомнений, что у этого профессионала принцип партийности никогда не уступит принципу научности.

Товары

Товары преимущественно укрепились за неделю, хотя и не сильно.

Нефть практически не изменилась в цене, а нефтепродукты выросли, что позволяет начать осторожно покупать нефть, т.к. сильного падения не предвидится.

Захват Триполи также слабо повлияет на цены. Сейчас уже ясно, что это была наземная операция стран НАТО, т.е. агрессия НАТО, а никакие не повстанцы, которые в момент начала штурма города находились от него в 130 км. А кадры ликующего населения и повстанцев снимали в Катаре. Позднее прозвучали официальные подтверждения, что в столице Ливии участвовал британский спецназ САС и французский спецназ из иностранного легиона, а также офицеры в отставке, которые входят в так называемые «частные» армии. Тем самым полностью проигнорирована резолюция ООН.

Но самого М Каддафи не поймали, и не захватили его золотой запас. А он заявил, что будет продолжать борьбу до последнего. Другими словами в Ливии началась партизанская война. Учитывая безлюдность пустынных районов, выводить из строя нефтяную инфраструктуру не представится трудным.

Есть еще одна конспирологическая версия, что под Триполи находятся километры туннелей, где можно безбедно существовать годами, временами выходя на диверсионные задания. Возможно, там и скрывается М Каддафи.

Т.е. нефти еще не будет долго.

Одиозный американский сенатор Джон Маккейн после захвата Триполи намекнул на повторения подобного сценария в России Китае и даже в Израиле, «поскольку там люди также стремятся в свободе».

Драгоценные металлы в начале недели очень сильно упали, после того как золото достигло уровня чуть ниже 2000 пунктов и многие предпочли зафиксировать прибыль. Также повлияло решение СМЕ уже второй раз поднять маржевые требования существующие позиции. Общая ситуация такова, что надо однозначно пользоваться возможностью и входить в длинные позиции по всей драгоценной группе.

Промышленные металлы изменились слабо, но скорее они смотрят вверх, чем вниз.

Зерновая группа выросла вся. Особенно хочется отметить соевый комплекс, который был до недавнего времени самым слабым. Цены достигли уровней начала лета, когда под влиянием данных о хорошем урожае в этом году цены начали проседать.

Среди софтов хочется отметить продолжающийся рост на кофе, а также начавшийся рост на кругляк.

Макроэкономические показатели

Статистики было мало, что типично для конца месяца. В целом она была умеренно негативна. Выделяются плохие данные по американскому строительству и очень плохие ожидания в Германии.

ВВП

На неделе начались уточнения ранее опубликованных предварительных данных по ВВП за второй квартал.

В Великобритании ничего не поменялось. По-прежнему +0,2% за квартал и +0,7% за год.

А вот в США оценки понизились с первоначальных +1,3% прироста за квартал до +1,1%. Впрочем, снижение ожидалось.

Дефлятор ВВП внес главный вклад в уточнения, поскольку он вырос с 2,3% до +2,5%.

Товарно-материальные запасы американских предприятий во II квартале увеличились на 40,6 млрд долл., тогда как ранее сообщалось о росте на 49,6 млрд долл. Фактор изменения деловых запасов внес 0,23 процентного пункта в пересмотр роста ВВП

Рост экономики на 1% определенно недостаточен для того, чтобы способствовать восстановлению рынка труда и рынка недвижимости.

Безработица

Число первичных заявок по безработице за неделю возросло с 412 тыс. до 417 тыс. При этом данные прошлой недели 408 тыс. также были пересмотрены вверх. Таким образом, это уже вторая неделя выше 400 тыс.

Общее же число безработных наоборот показало минимум с весны текущего года.



В целом данные не подтверждают тезис о разгоне безработице, который стал очень популярен в последнее время на волне массовых сокращений персонала в банках и крупных промышленных компаниях. Значит, еще предстоит.

Производство

Самые свежие данные по производству за август вышли в Великобритании. Обзор СВИ показал положительное удивление, показав после -10 пунктов в июле и столько же ожиданий положительное число. Как видно из графика, это одно из лучших значений за последние два года.



Пока эти данные явно противоречат аналогичным и поэтому рано делать выводы.

В Евросоюзе, наконец, вышли данные за июнь. После +3,6% в мае и +0,5% ожиданий вышла негативная неожиданность -0,7%. К тому же это отрицательное число. В результате годовой прирост снизился с +15,5% до 11,1%, что является вторым по минимальности значением с 2010 года.

Строительство

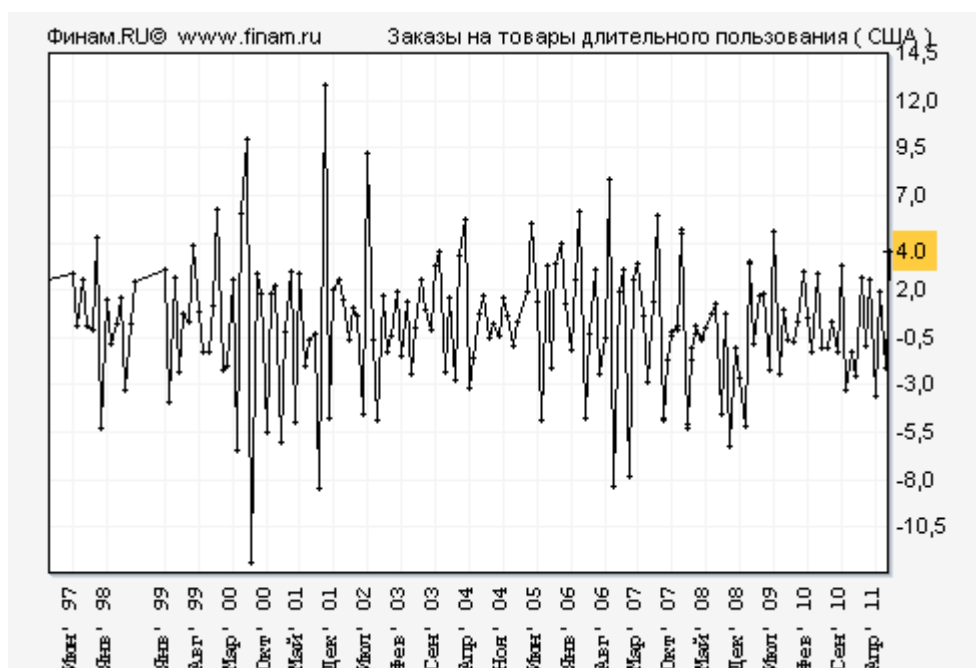
Снова очень плохие данные.

В июне было 312 тыс, и их пересмотрели до 300 тыс. В июле ожидали роста до 315 тыс. В итоге 298 тыс. Это первое за четыре месяца число ниже 300 тыс.

Надежды на летнее восстановление сектора полностью улетучились.

Продажи, расходы, доходы

Продажи товаров длительного пользования в США за июль вышли очень хорошими - +4,0% при ожиданиях +2,5%. Как видно из графика, это лучшее значение с 2009 года.

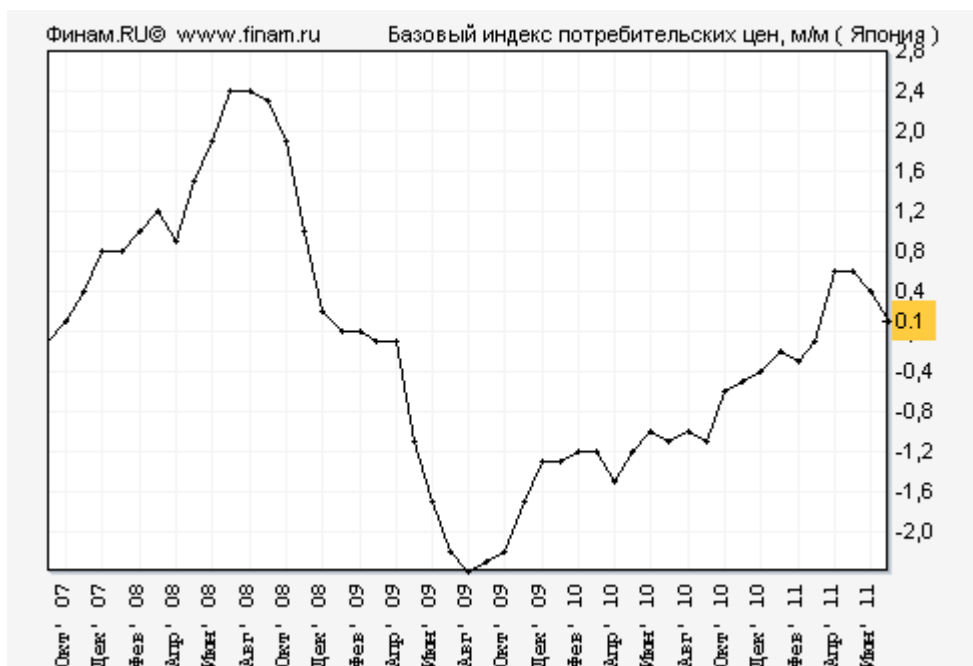


Прошлые данные также пересмотрели вверх с -1,9% до -1,3%.

Но если посмотреть за несколько месяцев подряд, то минусы постоянно чередуются в плюсами. И вообще это крайне волатильный показатель. Даже с учетом такого помесечного роста годовой прирост всего 0,7%.

Цены

Корневые потребительские цены CPI (без продовольствия) в Японии за июнь снизились с +0,4% до +0,1, что является обычным значением для этой страны. Квартальный период отрыва от дефляции, вызванный восстановлением фукусимскими разрушений закончился.



Уточнение стоимости потребительской корзины в США за второй квартал ничего не поменяло. Как и ожидалось +2,1%. Это означает, что пересмотр общего дефлятора за квартал произошло за счет оптовых цен.

Финансовые потоки

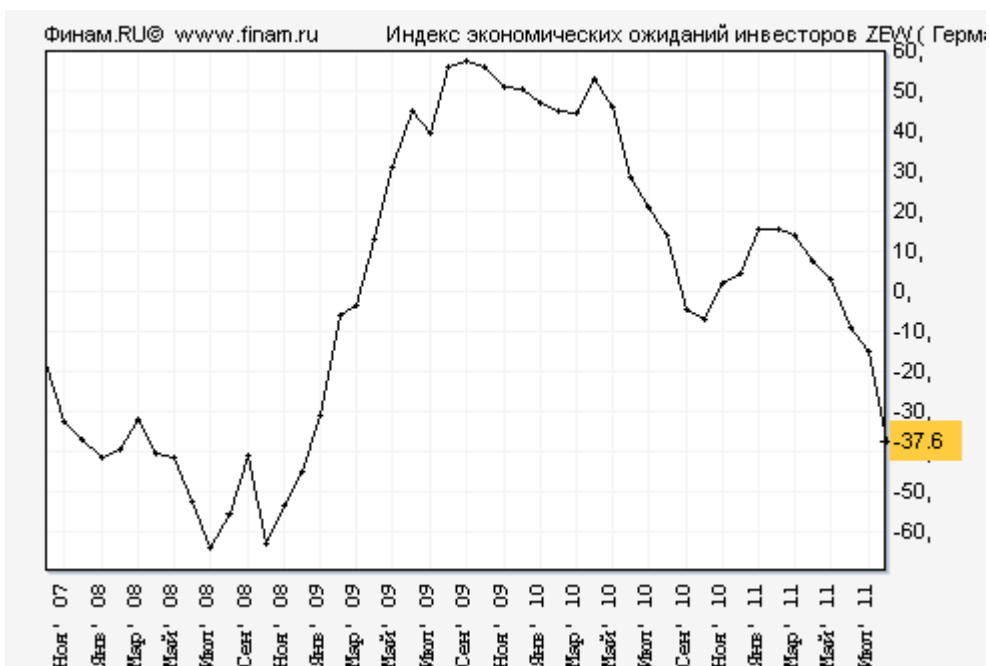
Темпы прироста денежной массы М3 в Евросоюзе снизились в июле с +2,1% до +2,0%, что позволяет надеяться на снижение инфляционного давления.

Индексы настроений

PMI в Евросоюзе вышел близко к ожиданиям, хотя и с небольшим опережением. Производственная компонента индекса снизилась с 50,4 до 49,7. Услуги 51,5, что приблизительно равно прошлым значениям. Обращает на себя внимание, что промышленность оказалась в области стагнации.

Китайский PMI 49,3, что также ниже уровня роста.

Немецкие же ожидания можно назвать паническими. Индекс ZEW ушел на -37,6 после -15,1 и при ожиданиях -23,0 пункта.



Так плохо было только в разгар ипотечного кризиса.

Индекс IFO пока держится наверху, но также сильное снижение и сильно хуже ожиданий. Компонента бизнес климата 108,7 при 11,2 ожиданий и 112,9 в июне. Компонента ожиданий опустилась до 100,1, что является наихудшим значение с 2010 года.

В целом по обоим немецким индексам прослеживается тенденция сильного отрицательного расхождения между ожиданиями и текущими условиями. По последним почти не скажешь, что есть какие-то проблемы в экономике. Немцы вообще очень впечатлительны.

Уточнение Мичиганского индекса потребительских настроений за август мало что изменило. После первоначальных 54,9 вышло 55,7, но это ниже ожиданий 56,0. Цифры очень малые.

Удачной торговли.

Бобрик П.П.

pbobrik@univer.ru